



ENTREVISTA COM DR. HÉLIO RUBENS MENDES

SECURITIZAÇÃO DE ATIVOS PÚBLICOS E
A LEI COMPLEMENTAR 208

1) O que é uma operação de securitização?

Dr. Hélio Rubens Mendes: Uma operação de securitização nada mais é do que uma operação pela qual uma determinada pessoa jurídica, pública ou privada, vende seus recebíveis, seus créditos para um outro ente, normalmente uma empresa chamada securitizadora, ou um fundo de investimentos. Este ente que comprou os créditos emite títulos no mercado de capitais e usa o fluxo de pagamento dos créditos para pagar os detentores dos títulos emitidos no mercado.

2) É como se fosse uma operação de factoring?

Dr. Hélio Rubens Mendes: Quase! Na operação de factoring, quem compra os recebíveis usa o próprio dinheiro. Isto é, a empresa de factoring compra os créditos de terceiro usando seu próprio caixa. No caso da securitização, o veículo, que é como chamamos a empresa securitizadora, ou o fundo de investimento, capta recursos no mercado junto aos investidores para comprar aqueles créditos e, ao mesmo tempo, usa o fluxo de pagamento dos créditos para pagar os investidores.

3) E quais as vantagens dessa operação para as partes?

Dr. Hélio Rubens Mendes: Bom, para o vendedor (cessionário) dos créditos é uma antecipação dos recebíveis. Imagine que uma determinada empresa tenha comercializado produtos e acertado o

recebimento parcelado destes produtos. Concorde que esta empresa corre um risco dos pagamentos não serem realizados? É um risco que chamamos de risco de crédito. Pois bem, se esta empresa vende esses créditos, recebendo hoje o que receberia parcelado no futuro, ela antecipa o dinheiro no tempo. Obviamente que isto tem um custo, a venda ocorre com deságio, que é justamente o prêmio de risco. Mas, a empresa garante o recebimento certo de um recurso.

Já para o adquirente dos títulos, a vantagem está na diversificação de investimentos, com uma fonte direta e dedicada de pagamento: o recebimento dos títulos.

4) Como o poder público pode se beneficiar disto?

Dr. Hélio Rubens Mendes: Os entes subnacionais, isto é, os Estados e Municípios, encontram muita dificuldade para se financiarem, sobretudo com acesso ao mercado de capitais. Por isto, uma saída encontrada por alguns entes foi a criação de empresas estatais que tinham por propósito exclusivo a emissão de títulos de dívida em mercado de capitais. Como lastro para estas operações, isto é, como fonte de pagamento desses títulos emitidos em mercado, os entes cediam para estas empresas o fluxo de recuperação dos parcelamentos de tributos de sua titularidade, os conhecidos "refis". Assim, os títulos eram pagos com os recursos provindos dos parcelamentos de tributos. Isto nada mais era que uma forma do ente público antecipar o recebimento dos

parcelamentos.

5) Estas operações deixaram de ser realizadas?

Dr. Hélio Rubens Mendes: Algumas operações foram analisadas pelo Tribunal de Contas da União, que entendeu que a forma como foram realizadas trazia indícios de que não se tratava de fato de uma operação de venda de ativos, isto é, de cessão dos créditos pelo seu titular original, mas de operação de crédito com garantia, disfarçada. A razão estava em que da maneira como o negócio havia sido realizado: o dono original dos créditos, isto é, o ente público, poderia garantir que em caso de inadimplemento de quaisquer das dívidas, esta seria substituída por outra.

Para resolver esta questão, o Senador José Serra propôs, em 2016, o PLS 204, que tinha por escopo trazer pacificação ao assunto, estabelecendo que a operação, quando realizada de maneira correta, com a verdadeira cessão dos créditos, sem qualquer obrigação do cedente de substituir algum crédito inadimplido por outro, de maneira que este já não corresse o risco dos créditos, não seria considerada uma operação de crédito, mas sim uma venda regular de um bem móvel.

6) Qual a inovação trazida pela Lei Complementar 208?

Dr. Hélio Rubens Mendes: A Lei Complementar 208 é justamente o texto final daquele projeto de 2016. Trata-se da regulamentação que faltava para a operação de securitização de

créditos públicos, para acabar de vez com questionamentos e sacramentar o conceito, outrora tão demonizado.

A Lei estabeleceu que os entes poderão ceder onerosamente direitos originados de créditos tributários e não tributários, inclusive quando inscritos em dívida ativa, a pessoas jurídicas de direito privado ou a fundos de investimento regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

7) Quais são, na sua visão, as perspectivas para os entes subnacionais em 2025 após a aprovação desta Lei?

Dr. Hélio Rubens Mendes: Acredito que os entes que já haviam realizado esta operação no passado, como o Estado de São Paulo, certamente realizarão novas operações.

Mas, vejo vários outros entes subnacionais se organizando, sejam estados, sejam municípios. É um momento também de aprendizado e de criação de estruturas e entendo que o ano de 2025 será bastante propício para captação de recursos para investimento por meio da operação de securitização de créditos públicos.



Hélio Rubens Mendes

É Bacharel e Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Ex-assessor do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários. Atuou como advogado nas áreas de mercado de capitais e direito societário em escritório e companhia aberta em São Paulo. Atualmente é Diretor Presidente da Companhia São Paulo de Desenvolvimento e Mobilização de Ativos, sociedade de economia mista controlada pelo Município de São Paulo.



 @fundacaopodemos

 /company/fundação-podemos

 fundacaopodemos.org.br

 contato@fundacaopodemos.org.br

Unidade São Paulo: Rua Fernandes Moreira, 507 Chácara Santo Antônio, São Paulo - SP

Unidade Brasília: SRTVS 701, Conj. D. Bloco B – Sala 609 Asa Sul – Brasília - DF